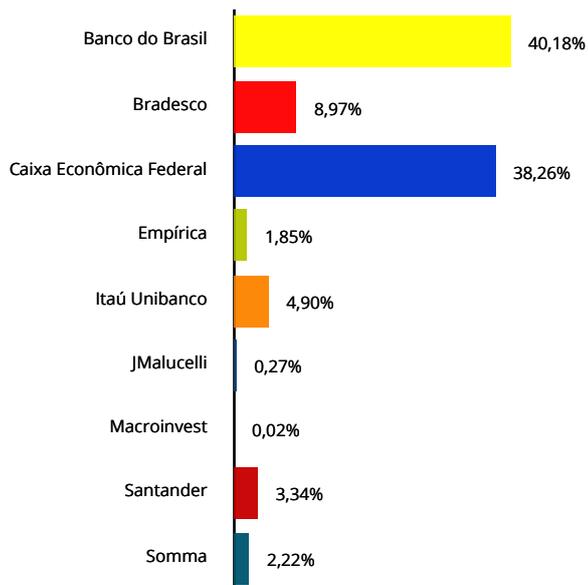


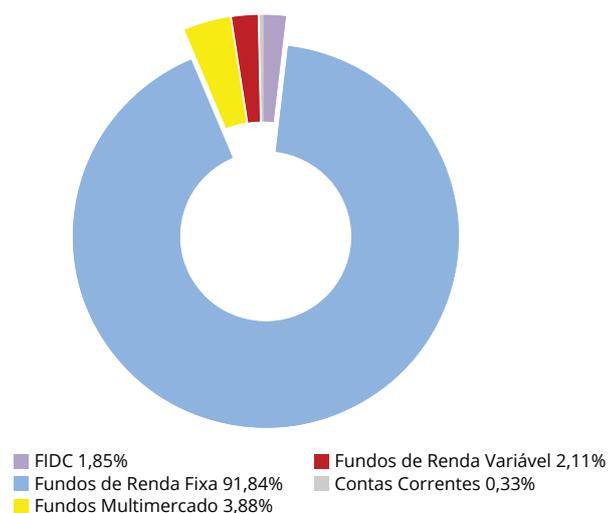
Os recursos do IPRESANTOAMARO são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

Distribuição da Carteira por Instituição Financeira



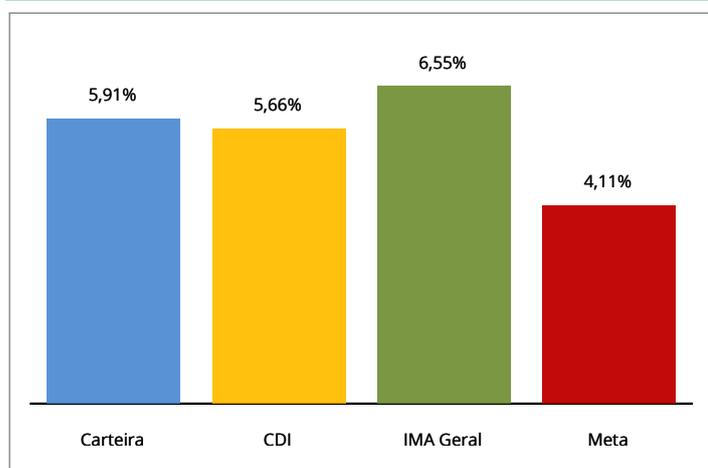
Distribuição da Carteira por Segmento



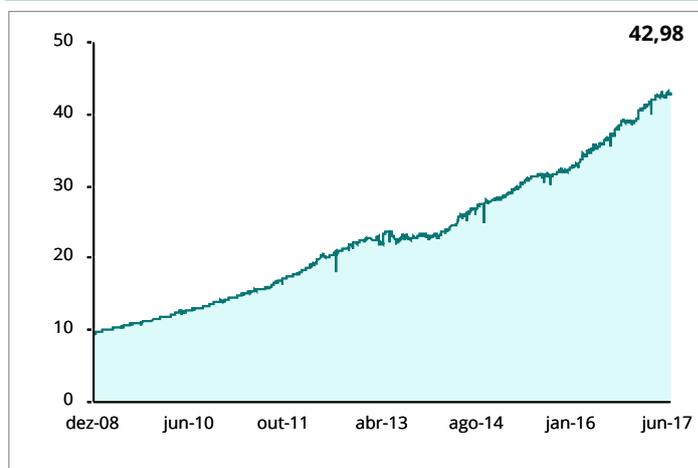
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
IPRESANTOAMARO	0,58%	5,91%	13,02%
CDI	0,81%	5,66%	12,93%
IMA Geral	0,82%	6,55%	14,26%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	0,19%	4,11%	8,74%

Carteira x Indicadores em 2017



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Análise de Desempenho: A carteira do IPRESANTOAMARO tem como principal objetivo superar a Meta Atuarial.



Análise Macroeconômica

Na maior economia do mundo, houve mais um passo de seu Banco Central em direção à normalização da política monetária. O FOMC ("Copom americano") elevou a taxa básica de juros para o intervalo de 1,00% a 1,25% a.a., conforme nós e todo o mercado esperávamos. O comunicado e as projeções pós-reunião levantaram dúvidas sobre a continuidade do ritmo em setembro, uma vez que houve redução da projeção da taxa de desemprego de longo prazo da economia americana (de 4,7% para 4,6%).

Na Europa, a eleição no Reino Unido surpreendeu. Havíamos comentado na última carta que a margem do partido de Theresa May vinha se reduzindo no final de maio – diminuiu tanto que não obteve maioria na Câmara. Naturalmente, o resultado piorou o apoio de May e vem levando a protestos contra a primeira-ministra e sua política de austeridade fiscal. Na Zona do Euro, os indicadores de atividade seguem fortalecidos, e o presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, passou a sinalizar que a política monetária será normalizada. Este processo ocorrerá, muito provavelmente, de maneira lenta e gradual – caso contrário, poderá colocar a economia global em recessão.

Na China, os resultados de maio, divulgados em junho, vieram mistos, com destaque para os investimentos, cujo ritmo desacelerou de 8,8% para 8,6%. Por outro lado, houve aceleração das importações e das exportações, o que reduziu o superávit comercial do país. A tendência segue de desaceleração do ritmo de atividade, mas, ao menos neste ano, de maneira lenta e gradual.

O Brasil viu em junho os dados de maio sendo divulgados mostrando uma economia com alguma continuidade na recuperação do crescimento, que vinha sido apresentada no primeiro trimestre (liderada pela agropecuária e, em menor medida, pela indústria). Entretanto, os indicadores antecedentes de junho sugerem que esta recuperação deve se moderar, em linha com o que escrevemos em nossa Carta Mensal de Maio. Acreditamos que a incerteza causada pela crise política fará com que o ritmo de recuperação diminua.

Ao final deste mês, o Banco Central apresentou o Relatório Trimestral de Inflação com projeções ainda mais otimistas sobre a desaceleração da inflação. A taxa projetada para o final deste ano caiu a 3,8%, vindo de 4,0%, enquanto a de 2018 se manteve em 4,5%. Mesmo com o Banco Central já projetando uma inflação mais baixa, o resultado oficial de junho ficou bem abaixo da estimativa: -0,23%, contra -0,10% projetados. A verdade é que junho de 2017 foi um mês histórico, com a menor inflação de toda a história da economia brasileira – fruto de boas decisões políticas e de política econômica. Embora os membros do Copom tivessem sinalizado na Ata e no comunicado de sua última reunião que poderiam reduzir o ritmo de corte da taxa Selic, acreditamos que nas próximas duas reuniões o corte de juros será de 100 bps por reunião, e que haverá um corte derradeiro de 75 bps. Assim, ao final deste ano, o juro básico brasileiro estará em 7,5% a.a. Em junho, houve também uma medida histórica por parte do Conselho Monetário Nacional, de definir metas de inflação menores para o Brasil nos próximos anos. Uma meta menor com expectativas ancoradas representam mais um fator que possibilita a redução dos juros nominais.

A condução da política fiscal deve seguir mais desafiadora do que a da política monetária. Para cumprir a meta de resultado primário deste ano, o governo terá de contar com receitas extraordinárias, realizar um contingenciamento de gastos e, muito provavelmente, elevar a carga tributária. Ainda não está claro qual "mix" será escolhido. O Brasil já está com um orçamento relativamente apertado, com pouco espaço para contingenciamentos adicionais (uma mudança efetiva nos gastos do governo depende da realização de mudanças estruturais, como Reformar a Previdência). Para piorar, o presidente tenta evitar a debandada de sua base aliada no Congresso via liberação de emendas parlamentares – mais gastos – com o objetivo final de impedir seu próprio afastamento. As receitas extraordinárias têm, por sua própria característica, uma natureza fortemente aleatória e não são simples de serem previstas. Por fim, o aumento da carga tributária é algo obviamente rejeitado pela população, tem uma característica inflacionária, e pode reduzir a já combalida popularidade de Temer.

Enfim, a economia brasileira está muito mais saudável do que esteve há um ano, mas depende da realização de mudanças estruturais – com destaque para a Reforma da Previdência. Uma mudança de governo possibilitará, ao menos, a aprovação desta Reforma.

Renda Fixa

As incertezas domésticas continuam assombrando o cenário local. Temos riscos político, fiscal e até criminal, com as denúncias que não pouparam nem o Presidente Temer e vêm piorando o quadro de incertezas desde o evento Joesley, no mês de maio. A grande preocupação é a de que o governo foque na sua elaboração de sua defesa e não



dê a devida atenção à agenda de reformas. O mercado teme que estas, se acontecerem ainda em 2018, terão seu conteúdo bem esvaziado, principalmente a Reforma da Previdência.

As curvas de juros apresentaram queda no mês de junho entre 2% e 3,5%. Isso não foi reflexo de um ambiente mais tranquilo e otimista. Mas sim, resultou das projeções de inflação mais fraca e continuidade do ciclo de cortes de juros. O que, em última instância, resulta de uma constatação de que o crescimento econômico será lamentável para os próximos anos.

O dólar se valorizou perante o real, subindo 1,99% e terminando o mês cotado a R\$ 3,3082, depois de ter atingido o pico de R\$ 3,3362 no dia 22 de junho.

Renda Variável

O mês de junho nos evidencia que o aprofundamento da crise política, pós delação-JBS e pós denúncia da PGR contra Michel Temer começa a impactar na atividade econômica, atrasando a recuperação da recessão econômica em função da agenda política que, anterior aos fatos, já era lenta e agora está praticamente parada. De certa forma esse sentimento foi observado na Bolsa, com o Ibovespa praticamente estável no mês (0,30%). Acreditamos que esse movimento no mercado ocorreu por termos um contexto doméstico confuso e imprevisível, pesando para o lado negativo; porém com viés positivo no front externo, que por questões de liquidez global, melhora das economias desenvolvidas e conseqüentemente bom fluxo de capital aos países emergentes no geral, culminaram por conseqüência neste cenário doméstico neutro.

Pensando para a frente ainda vemos esse fluxo externo positivo para o investimento, vemos uma chance maior do custo de capital das empresas continuar caindo devido à força da recessão e à diminuição das pressões inflacionárias; mas também uma sensação de desconforto pela iminência de novas denúncias, delações que comecem a impactar diretamente na conduta econômica e fiscal do país que ainda é lastro de complacência dos investidores e participantes de mercado para com o país.